

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jams

ANALISIS PENGARUH AKO, AKI, DAN AKP TERHADAP RETURN SAHAM

Fiza Ilyas Athorik¹ M. Maulidin Fachrur² Didha Putri Citradika³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

fizaathorik@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 26 July 2025

Received in revised form: 7 August 2025

Accepted: 29 May 2026

Keywords: Financing Cash Flow, Investing Cash Flow, Operating Cash Flow, Signaling Theory, Stock Return.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of operating cash flow, investing cash flow, and financing cash flow on stock returns in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. Stock returns were chosen as an indicator because they reflect the company's performance and attractiveness to investors. This study used a quantitative approach with causal research and purposive sampling techniques on 95 company observations. Data were obtained from annual financial reports and stock prices available on the IDX, and analyzed using multiple linear regression and classical assumption tests. The results show that, both partially and simultaneously, the three independent variables operating cash flow, investing cash flow, and financing cash flow have a positive and significant effect on stock returns. This finding aligns with signaling theory, which states that financial information such as cash flow can provide positive signals to investors regarding a company's prospects and performance. This research provides important implications for investors in assessing companies and for management in effective and transparent financial management to increase company value in the capital market.

PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan meningkatnya layanan telekomunikasi mendorong prospek cerah sektor ini di Indonesia, menarik minat investor asing melalui investasi langsung. Perkembangan ekonomi akibat globalisasi juga turut mendorong pertumbuhan pasar modal, khususnya di BEI. perbedaan dari penelitian-penelitian sebelumnya (Melinda, Sutrisno, and Prasetyani 2024).

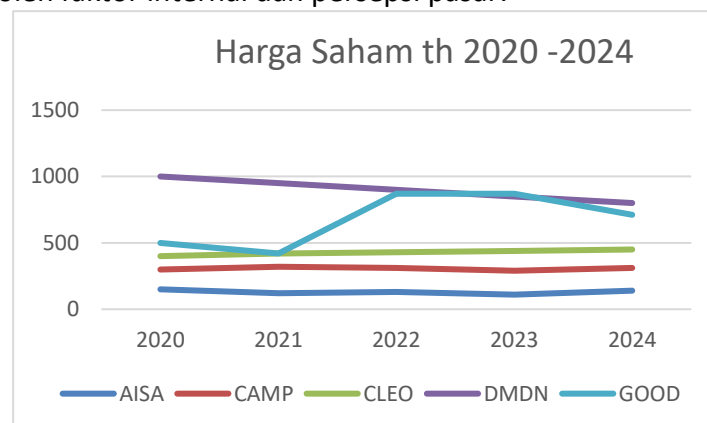
Kondisi ini membuka peluang besar bagi investor untuk meraih *return* lebih tinggi melalui berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan reksadana. Stabilitas ekonomi, kebijakan pemerintah, serta dinamika pasar global juga menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi. Dengan perkembangan tersebut, semakin banyak individu dan perusahaan yang tertarik untuk berpartisipasi dalam aktivitas investasi di pasar modal, baik untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang, demi mengoptimalkan keuntungan. (Dini et al. 2021).

Pasar modal berperan penting dalam menyalurkan dana dari investor kepada perusahaan guna mendukung pertumbuhan ekonomi. Sebagai sarana investasi bagi investor sekaligus sumber pendanaan bagi perusahaan, pasar modal berfungsi untuk mendukung ekspansi bisnis, inovasi, dan peningkatan kapasitas perusahaan. Selain saham, terdapat instrumen lain seperti obligasi dan reksadana yang menawarkan pilihan investasi beragam. Dengan perannya yang strategis, pasar modal tidak hanya mendorong perkembangan perusahaan tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Lestari and Rosharlianti 2023). Laporan keuangan mencerminkan kondisi internal perusahaan dan menjadi dasar bagi investor dalam memprediksi *return*, risiko, serta faktor lain yang berkaitan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Yahya and Butar Butar 2019).

Salah satu aspek penting dalam laporan keuangan adalah arus kas, yang merupakan indikator krusial dalam menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Peningkatan arus kas mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan berdampak positif pada harga sahamnya. Laporan arus kas terdiri dari tiga komponen utama, yaitu arus kas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas operasi mencakup aktivitas produksi dan penjualan, arus kas investasi berkaitan dengan pembelian dan penjualan aset perusahaan, sedangkan arus kas pendanaan melibatkan penyediaan dana untuk mendukung operasional perusahaan (Harahap and Effendi 2020).

Meskipun banyak penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara komponen arus kas dan *return* saham, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa arus kas operasi dan arus kas investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan. Hal serupa juga ditemukan dalam penelitian mengenai arus kas pendanaan, yang dalam beberapa studi memiliki dampak positif terhadap *return* saham, sementara dalam penelitian lain tidak memberikan pengaruh yang berarti.

Dalam lima tahun terakhir, meskipun terjadi peningkatan permintaan produk consumer goods, tidak semua perusahaan di sektor ini mengalami kenaikan harga saham. Grafik pergerakan saham lima perusahaan makanan dan minuman di BEI menunjukkan tren yang bervariasi. Saham PT Sariguna Primatirta Tbk menunjukkan kenaikan stabil, sementara PT Diamond Food Indonesia Tbk mengalami penurunan terus-menerus, dan PT Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk sempat melonjak namun kemudian turun drastis. Fenomena ini menunjukkan bahwa pertumbuhan sektor tidak selalu sejalan dengan kinerja harga saham perusahaan, karena dipengaruhi oleh faktor internal dan persepsi pasar.



Gambar 1 Harga Saham Tahun 2020 – 2024

Pergerakan harga saham berperan penting dalam menentukan *return* yang diperoleh oleh investor. Kenaikan harga saham umumnya menghasilkan *return* yang positif dan stabil, sementara penurunan harga saham cenderung memberikan *return* yang negatif. Di sisi lain, saham dengan pergerakan harga yang fluktuatif berpotensi memberikan keuntungan besar, namun juga mengandung risiko kerugian yang tinggi, tergantung pada waktu pembelian dan penjualan saham tersebut.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Sinyal

Teori sinyal dapat menunjukkan kondisi laporan keuangan perusahaan yang sehat, menandakan bahwa perusahaan mampu menjalankan operasionalnya secara efektif dan efisien. Sinyal ini menjadi informasi penting bagi stakeholder atau pihak yang menggunakan laporan keuangan. *Signaling theory* juga berhubungan dengan fluktuasi harga di pasar modal, termasuk harga saham dan obligasi (Lestari and Rosharlianti 2023).

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas bermanfaat dalam menyajikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas, serta perubahan bersih dalam kas yang berasal dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan dalam suatu periode. Data yang terdapat dalam laporan ini membantu investor, kreditor, dan pihak terkait dalam menilai berbagai aspek keuangan perusahaan. (Dewi 2020)

Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan aliran kas yang berasal dari kegiatan utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, tidak termasuk aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas ini mencakup penerimaan dari pelanggan, pembayaran utang, gaji, bunga, pajak, serta pengeluaran operasional lainnya (Unarga, Syafnita, and Priatiningsih 2024). Beberapa jenis rasio Arus Kas Operasi yang sering digunakan dalam perusahaan seperti *Operating Cash Flow Ratio (OCF Ratio)*, *Cash Flow to Sales*, dan *Cash Return on Assets (Cash ROA)*

Arus Kas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi mencakup transaksi yang berkaitan dengan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi yang tidak termasuk dalam aktivitas operasional dan pendanaan. Jenis transaksi ini mencerminkan bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya untuk memperkuat struktur aset serta memperoleh sumber pendapatan di masa depan. Aktivitas investasi umumnya melibatkan berbagai transaksi (Putri, I Gusti, and Indah 2021). Beberapa jenis rasio Arus Kas Investasi yang sering digunakan dalam perusahaan seperti *Capital Expenditure Ratio*, dan *Reinvestment Ratio*

Arus Kas Pendanaan

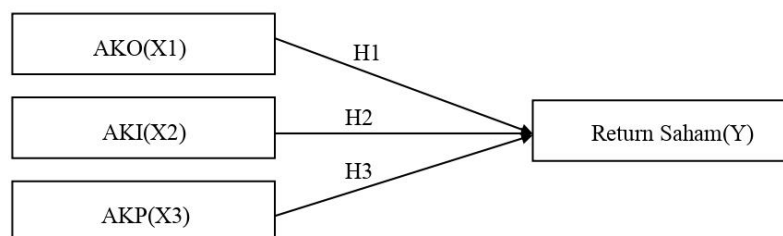
Aktivitas pendanaan merupakan kegiatan yang menyebabkan perubahan dalam jumlah serta struktur modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas yang dihasilkan dari aktivitas ini perlu diungkapkan secara terpisah karena berperan dalam memperkirakan klaim terhadap arus kas perusahaan di masa mendatang oleh para penyedia modal (Harahap and Effendi 2020).

Beberapa jenis rasio Arus Kas Pendanaan yang sering digunakan dalam perusahaan *Debt Coverage Ratio, Dividend Coverage Ratio (Cash Basis), dan Financing Flow Ratio*

Return Saham

Menurut (Lestari and Rosharlianti 2023) *return* merupakan salah satu faktor utama yang memberikan dorongan bagi investor dalam berinvestasi, karena mencerminkan imbal hasil yang diperoleh sebagai kompensasi atas risiko yang dihadapi selama proses investasi. Imbal hasil atau *return* adalah keuntungan yang dihasilkan dari keputusan investasi yang telah diambil, baik oleh individu, perusahaan, maupun institusi.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, model penelitian ini dapat digambarkan pada gambar berikut:



Gambar 2 Model Penelitian

Berdasarkan dari teoritis Gambar 2 *Return* saham, sebagai variabel dependen (Y), mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas investasi, dan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan. Adapun variabel independen dalam penelitian ini meliputi arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), dan arus kas pendanaan (X3), yang merepresentasikan kondisi keuangan internal serta kebijakan manajerial perusahaan pada penelitian kali ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

Meningkatnya arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya secara menguntungkan, karena mampu menghasilkan kas secara optimal. Sebaliknya, jika arus kas dari aktivitas operasi rendah, hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan kurang optimal. Berdasarkan teori sinyal, arus kas operasi mencerminkan kekuatan fundamental perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan inti bisnisnya. Ketika perusahaan menunjukkan arus kas operasi yang positif dan stabil, hal ini menjadi sinyal bahwa operasional perusahaan berjalan dengan efisien dan sehat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utama seperti penjualan. Arus kas ini menjadi indikator utama kesehatan keuangan karena menunjukkan kemandirian operasional tanpa dukungan investasi atau pendanaan. Arus kas operasi yang tinggi menandakan kinerja baik, mampu membiayai operasional, utang, dividen, dan ekspansi. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, mendorong harga saham naik, dan meningkatkan return saham.

Teori tersebut didukung oleh penelitian (Ardian, Devi, and Saefurrohman 2023), (Sari, Kusno, and Ramli 2022) dan (Juniarti and Satriawan 2023) yang menyatakan bahwa Arus Kas

Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham signifikan terhadap *return* saham.

H1: arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Meningkatnya arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Dalam teori sinyal, aktivitas investasi perusahaan dalam bentuk pembelian aset tetap atau instrumen keuangan menunjukkan upaya untuk memperkuat kapasitas produksi dan menumbuhkan pendapatan masa depan. Meskipun dalam jangka pendek arus kas investasi bisa bernilai negatif, hal ini justru dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor jika investasi tersebut dinilai akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Arus kas investasi berkaitan dengan pembelian atau penjualan aset jangka panjang seperti properti, pabrik, peralatan, atau surat berharga. Aktivitas ini mencerminkan strategi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang dan memperkuat aset produktifnya.

Teori tersebut didukung oleh penelitian (Japlani 2020), (Putri, I Gusti, and Indah 2021), (Sahfasat and Nurmala 2022) yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H2: Arus Kas Investasi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

Arus kas pendanaan mencerminkan aktivitas yang menyebabkan perubahan dalam jumlah dan struktur modal serta pinjaman perusahaan. Aktivitas ini perlu diungkapkan secara terpisah agar dapat membantu dalam memproyeksikan kebutuhan arus kas di masa depan bagi para penyedia modal perusahaan. Dalam teori sinyal, arus kas pendanaan dapat memberikan indikasi strategis terhadap restrukturisasi modal dan upaya ekspansi bisnis. Misalnya, penerbitan saham atau pinjaman baru dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki rencana pertumbuhan dan kebutuhan dana tambahan untuk operasional jangka panjang. Peningkatan arus kas masuk dari pendanaan biasanya menunjukkan ekspansi atau penguatan struktur modal yang dapat meningkatkan potensi laba di masa depan. Bagi investor, informasi tentang arus kas pendanaan menjadi penting karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan dan manajemen risiko keuangan.

Teori tersebut didukung oleh penelitian (Harahap and Effendi 2020), (Setyawan 2020) dan (Yahya and Butar Butar 2019) yang menyatakan Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H2: Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

Jenis dan Objek Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian kausal, yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Alek 2024). Penelitian ini secara khusus menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan (sebagai variabel independen) terhadap *return* saham (sebagai variabel dependen) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependent (Y)

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini *return* saham. *Return* adalah faktor utama yang mendorong investor berinvestasi, karena mencerminkan imbal hasil sebagai kompensasi atas risiko. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari keputusan investasi yang dilakukan oleh individu, perusahaan, atau institusi (Lestari and Rosharlianti 2023). Menurut (Dewi 2020) *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Variabel Independent (X)

- Arus Kas Operasi

Arus kas ini menunjukkan apakah operasional perusahaan mampu menghasilkan laba, membayar pinjaman, menjaga kapasitas operasional, membagikan dividen, dan mendanai investasi tanpa pendanaan eksternal (Harahap and Effendi 2020). Adapun menurut . (Putri, I Gusti, and Indah 2021) arus kas operasi dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t - 1)}{AKO(t - 1)}$$

- Arus Kas Investasi

Aktivitas ini mencerminkan alokasi dana perusahaan untuk memperkuat aset dan sumber pendapatan masa depan, seperti pemberian pinjaman, penerimaan kembali pokok pinjaman, serta pembelian dan penjualan surat berharga dan aset produktif (Harahap and Effendi 2020). Adapun menurut . (Putri, I Gusti, and Indah 2021) arus kas investasi dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$AKI = \frac{AKI(t) - AKI(t - 1)}{AKI(t - 1)}$$

- Arus Kas Pendanaan

Aktivitas ini diungkapkan secara terpisah untuk membantu proyeksi arus kas di masa depan. Perusahaan menghimpun dana sebagai sumber pendanaan untuk kebutuhan operasional dan strategis, yang dihitung berdasarkan perubahan arus kas terkait pendanaan (Harahap and Effendi 2020). Adapun menurut. (Putri, I Gusti, and Indah 2021) arus kas pendanaan dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$AKP = \frac{AKP(t) - AKP(t - 1)}{AKP(t - 1)}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2021-2023 yang berjumlah 95 sampel. Perusahan Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *Purposive*

Sampling merupakan metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria spesifik yang telah ditentukan oleh peneliti

Tabel 1. Tabel Penarikan Sampel

No	Keterangan	Tahun 2021	Tahun 2022	Tahun 2023	Total
1	Perusahaan makanan & minuman yang masuk di dalam daftar BEI pada tahun 2021-2023 secara berkelanjutan	72	84	95	251
2	Perusahaan makanan & minuman yang menerbitkan laporan keuangan	72	84	95	251
3	Perusahaan makanan & minuman yang menyediakan laporan keuangan lengkap dan telah dipublikasikan, serta memuat informasi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan yang dibutuhkan untuk keperluan penelitian selama tahun 2021–2023	32	33	30	95
Jumlah Sampel 3 Tahun		95 Sampel			

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik dengan bantuan software SPSS, yang mencakup Analisis Statistik Deskriptif serta Uji Asumsi Klasik (meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas). Selain itu, dilakukan juga Uji F dan Uji Regresi Linear Berganda. Secara umum, model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen

a = Konstanta

$b_1, b_2, \dots, b_n$ = Koefisien Regresi

$X_1, X_2, \dots, X_n$ = Variabel Independen

e = error term

uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. (Loindong, Tewal, and Sendow 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kecocokan Model

Menurut Ghozali, sebagaimana dikutip dalam penelitian yang dilakukan oleh (Loindong, Tewal, and Sendow 2023) Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji Kecocokan Model (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean	F	Sig
1	Regression	0,132	3	0,440	3,984	0,034
	Residual	8,404	91	0,111		
	Total	9,724	94			

a. Predictors: (Constant), AKO, AKI, AKP

b. Dependent Variable: RS

Sumber: *Output* SPSS (Data diolah 2025)

Berdasarkan pada Tabel 2, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,984 dengan tingkat signifikansi 0,034. Karena nilai signifikansi ini jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak untuk digunakan sebagai alat prediksi yang baik.

Analisis Linier Berganda

Menurut Ghozali dikutip dalam (Loindong, Tewal, and Sendow 2023) Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,012	0,030		-0,400	0,690
	AKO	0,005	0,002	0,210	2,180	0,032
	AKI	0,007	0,003	0,190	2,320	0,025
	AKP	0,004	0,002	0,170	2,080	0,041

a. Dependent Variable: RS

Sumber: *Output* SPSS (Data diolah 2025)

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier berganda yang dilakukan melalui program SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,012 + 0,005.AKO + 0,007.AKI + 0,004.AKP + e$$

Uji Hipotesis (Uji T)

Menurut Ghozali dikutip dalam (Loindong, Tewal, and Sendow 2023) uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,012	0,030		-0,400	0,690
AKO	0,005	0,002	0,210	2,180	0,032
AKI	0,007	0,003	0,190	2,320	0,025
AKP	0,004	0,002	0,170	2,080	0,041

a. Dependent Variable: RS

Sumber: *Output SPSS (Data diolah 2025)*

Berdasarkan Tabel 4 maka simpulan terhadap pengujian hipotesis parsial adalah sebagai berikut:

- Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,032, yang lebih kecil dari 0,05, serta nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,005. Dengan demikian, hipotesis diterima. Artinya, Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Setiap peningkatan satu satuan pada AKO diperkirakan akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,005.
- Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Investasi (AKI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,025, yang juga lebih kecil dari 0,05, dengan nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,007. Hal ini menunjukkan bahwa AKI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima.
- Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,041, yang masih berada di bawah *Signaling* 0,05, serta nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,004. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa AKP berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dan hipotesis ketiga diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan menggunakan program SPSS, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel Arus Kas Operasi (AKO) adalah 0,032, lebih kecil dari *Signaling* 0,05. Sementara itu, nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,005 menunjukkan adanya hubungan positif antara AKO dan *Return Saham*. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas operasi cenderung meningkatkan *return saham*, serta mendukung teori bahwa arus kas operasi mencerminkan prospek keuangan perusahaan yang baik di mata investor. Hasil ini menegaskan bahwa AKO menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya di sektor makanan dan minuman yang dinilai stabil dan berkelanjutan. Hasil ini sejalan dengan dengan (Ardian, Devi, and Saefurrohman 2023), (Sari, Kusno, and Ramli 2022) dan (Juniarti and Satriawan 2023) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham* signifikan terhadap *return saham*.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel Arus Kas Investasi (AKI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,025, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05, serta nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,007. Dengan demikian, hipotesis penelitian diterima. Artinya, AKI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Temuan ini mendukung signaling theory, di mana aktivitas investasi seperti ekspansi atau pengembangan aset dianggap sebagai sinyal positif atas prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada naiknya Return Saham. Contohnya, perusahaan AGAR menunjukkan peningkatan AKI yang merespons positif oleh pasar. Secara keseluruhan, arus kas dari aktivitas investasi dinilai penting oleh investor sebagai indikator kesiapan dan strategi pertumbuhan perusahaan, yang terbukti memberikan pengaruh nyata terhadap Return Saham di sektor ini. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Japlani 2020), (Putri, I Gusti, and Indah 2021), (Sahfasat and Nurmala 2022) yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,041, yang lebih kecil dari Signaling 0,05, serta koefisien regresi (β) sebesar 0,004. Dengan demikian, hipotesis diterima, yang berarti bahwa AKP memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Temuan ini mendukung signaling theory, di mana aktivitas pendanaan seperti penerbitan saham, pinjaman, atau pembayaran dividen memberi sinyal positif tentang strategi keuangan dan arah pertumbuhan perusahaan. Contohnya, perusahaan ADES menunjukkan peningkatan Return Saham seiring strategi pendanaannya selama 2021–2023. Arus kas pendanaan mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengelola sumber dana, dan jika dikelola secara produktif, dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong harga dan return saham. Oleh karena itu, aktivitas pendanaan menjadi faktor strategis yang berpengaruh terhadap Return Saham, khususnya di sektor makanan dan minuman yang memerlukan modal besar untuk ekspansi dan inovasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Harahap and Effendi 2020), (Setyawan 2020) dan (Yahya and Butar Butar 2019) yang menyatakan Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap pengaruh Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021–2023, diperoleh kesimpulan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,034. Secara parsial, AKO berpengaruh positif signifikan, menunjukkan bahwa arus kas dari kegiatan operasional menjadi indikator utama dalam keputusan investasi (H1 diterima). AKI juga berpengaruh positif signifikan, mencerminkan bahwa pengeluaran untuk ekspansi dan investasi jangka panjang dinilai positif oleh investor (H2 diterima). Demikian pula, AKP menunjukkan pengaruh positif signifikan, mengindikasikan bahwa aktivitas pendanaan seperti penerbitan saham, pinjaman, dan kebijakan dividen dipersepsikan sebagai strategi pertumbuhan yang memperkuat struktur modal perusahaan (H3 diterima).

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel bebas lain, seperti ukuran perusahaan dan rasio keuangan lainnya. Selain itu, disarankan juga untuk memperpanjang periode pengamatan agar jumlah sampel yang diperoleh lebih banyak, sehingga memungkinkan analisis terhadap variabel lain yang relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afif, Zihnil, Devi Syukri Azhari, Martin Kustati, and Nana Sepriyanti. 2023. "Penelitian Ilmiah (Kuantitatif) Beserta Paradigma , Pendekatan , Asumsi Dasar, Karakteristik, Metode Analisis Data Dan Outputnya." *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research* 3 (3): 682–93. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative%0APenelitian>.
- Alek, Chandra Iswanto. 2024. "Korelasi vs. Kausalitas: Memahami Perbedaan Penting Antara Korelasi Dan Kausalitas Dalam Analisis Data Dan Peristiwa" XX (19).
- Ardian, Clarisa tiara, Yulistia Devi, and Ulfah Ghina Saefurrohman. 2023. "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam* 04 (01): 53–78.
- Bungadira, Widya, Rina Malahayati, and Althin Yunita Nathanael. 2024. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Return On Asset Terhadap Return Saham." *Postgraduate Management Journal* 4:164–81.
- Candra Susanto, Primadi, Dewi Ulfah Arini, Lily Yuntina, Josua Panatap Soehaditama, and Nuraeni Nuraeni. 2024. "Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, Dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka)." *Jurnal Ilmu Multidisplin* 3 (1): 1–12. <https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504>.
- Chatra, M. Afdhal, Komang Ayu Henny Achjar, Ningsi, Muhamad Rusliyadi, A. Zaenurrosyid, Nini Apriani Rumata, Iin Nirwana, and Ayuliamita Abadi. 2023. *METODE PENELITIAN KUALITATIF : Panduan Praktis Untuk Analisis Data Kualitatif Dan Studi Kasus*. Edited by Efitra and Sepriano. 1st ed. jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=yp7NEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA43&dq=pengertian+metode+pengumpulan+data+dokumentasi&ots=E58SrVvXdf&sig=_d10rWJhh4.
- Dewi, Shinta. 2020. "PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM."
- Dini, Siti, Yunus Anugerah Hulu, Meltin Zebua, and Elisno Purba. 2021. "Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Price Book Value (Pbv), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Return Saham." *Jambura Economic Education Journal* 3 (2): 116–27. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.10633>.
- Efendi, M. 2020. "Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 3 (6): 61–77.
- Ernayani, Rihfenti. 2023. "Peran Non Performing Financing (NPF), Financing To Deposit Ratio (FDR), Pembiayaan Mudharabah Dan Musyarakah Pada Profitabilitas." *Jesya* 6 (1): 752–59. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.970>.
- Febryanti, Febryanti, and Syntha Noviyana. 2022. "Analisis Rasio Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt Indofood Sukses Makmur Tbk. Periode 2018-2020." *Syntax Idea*

- 4 (9): 1307. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i9.1958>.
- Harahap, Baru, and Syahril Effendi. 2020. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019." *Jurnal Akuntansi Barelang* 5 (1): 1–11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>.
- Hardani, Helmina Andriani, Jumari Ustiawaty, Evi Fatmi Utami, Ria Rahmatul Istiqomah, Roushandy Asri Fardani, Dhika Juliana Sukmana, and Hikmatul Auliya Nur. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. Revista Brasileira de Linguística Aplicada*. Vol. 5.
- Istianah, Haliah, and Andi Kusumawati. 2023. "Operating Cash Flow Analysis as a Financial Performance Measurement Tool." *Formosa Journal of Multidisciplinary Research* 2 (10): 1645–54. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v2i10.6329>.
- Japlani, Ardiansyah. 2020. "Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham*." *Jurnal Fidusia* 3 (2): 128. www.idx.co.id.
- Juniarti, Intan, and Bambang Satriawan. 2023. "Effect of Operating Cash Flow and Accounting Profit on Stock *Return*." *PENANOMICS: International Journal of Economics* 2 (1): 83–95. <https://doi.org/10.56107/penanomics.v2i1.102>.
- Kusumajaya, Robby Andika, and Shinta Dewi Qoriah. 2023. "Analisis Pengaruh Variabel Pembiayaan Modal, Lama Usaha Serta Modal Sendiri Terhadap Pendapatan Anggota Pelaku Umkm." *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN* 3 (1): 91–99. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v3i1.219>.
- Lestari, Widya, and Zulfa Rosharlianti. 2023. "Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* (Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)." *Jurnal Revenue : Jurnal Akuntansi* 3 (2): 686.
- Loindong, Agung Sakti Gregorian, Bernhard Tewal, and Greis M. Sendow. 2023. "Pengaruh Locus of Control Dan Motivasi Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Pegawai Di Era Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Di Kantor SatPol-PP Kota Tomohon)." *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 11 (4): 110–21. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51021>.
- Mamay, Komarudin. 2021. "Analisis Penjualan, Free Cash Flow Dan Profitability Sektor Semen Di Era Pembangunan Infrastruktur Transportasi Di Indonesia." *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika* 14 (1): 194–211. <https://doi.org/10.46306/jbbs.v14i1.72>.
- Melinda, Catur Ragil Sutrisno, and Titi Rahayu Prasetyani. 2024. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, ROA, DER Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Subsektor Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)." *Jurnal of Accounting and Management's Student* xxx (2009): 1. www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi.
- Nubellla, Septa Diana. 2021. "Analisa Laporan Arus Kas Sebagai Alat Untuk Menilai Keuangan Perusahaan." *Jurnal Bening* 08 (2): 211–24. <https://doi.org/10.33373/bening.v8i2.3654>.
- Nurfithriyani, Diesy, and Hotman Tohir Pohan. 2024. "Pengaruh Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi , Kebijakan Dividen , Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return Saham*." *JAKP*:

Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan 7 (2): 95–107.

- Nursita, Meta. 2021. "Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*." *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi* 16 (1): 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>.
- Putri, Pratiwi, Ketut Agung Ulupui I Gusti, and Muliasari Indah. 2021. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019." *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing* 2 (2): 452–69. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.15>.
- Retnoningsih, Sri, and Fajar Wulaningsih. 2023. "Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia Tahun 2018-2021." *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 6 (2): 731–43. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i2.3751>.
- Rinaldo Silaban, Jeffry Frans, Anisah Firli, and Irni Yunita. 2024. "A Financial and Operational Impact Analysis of Capital Expenditure (Capex) Prioritization: A Case Study of Pt Pln (Persero) from 2019 to 2023." *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)* 10 (4): 165. <https://doi.org/10.29210/020244383>.
- Sahfasat, Vina Martiani, and Putri Nurmala. 2022. "Pengaruh Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, Dan Market Value Added Terhadap *Return Saham*." *Journal Maksimum* 12 (2): 107. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.107-120>.
- Sari, Sindy Patika, Hendra Sanjaya Kusno, and Ramli Ramli. 2022. "Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Pada Masa Pandemi Covid-19." *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan* 18 (3): 257–70. <https://doi.org/10.31940/jbk.v18i3.257-270>.
- Savitri, Ade Rully, M. Maulidin Fachrur, and M. Sigit Taruna. 2024. "Analisis Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Aktivitas Terhadap *Return Saham*." *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)* xxx:1–14.
- Setyawan, Budi. 2020. "Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman." *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 9 (1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>.
- Sirotjudin, Muhamad, and Meliza. 2024. "ANALISIS PENGARUH CR, DER, ROA, DAN TATO TERHADAP *RETURN SAHAM*." *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)* 1:1–9.
- Sulaiman, Sulaiman, and Iman S. Suriawinata. 2020. "Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio Dan Risiko Saham Terhadap *Return Saham*." *Jurnal STEI Ekonomi* 29 (01): 90–107. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i01.343>.
- Unarga, Malina Fiaris, Syafnita, and Dian Priatiningsih. 2024. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, INTENSITAS ASET TETAP, DAN ARUS KAS OPERASIONAL TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG

KONSUMSI YANG TEDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018 – 2022).”
Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S) xxx:1–9.

Wulandari, Retno. 2021. “Analisis Arus Kas Operasi Dan *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham* Dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia* 15 (1): 73–82. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.349>.

Yahya, Adibah, and Brendo Butar Butar. 2019. “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham*.” *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa* 4 (1): 12–31.

Yam, Jim Hoy, and Ruhiyat Taufik. 2021. “Hipotesis Penelitian Kuantitatif.” *Perspektif Jurnal Ilmu Administrasi* 3 (2): 96–102.